

# 第192回日本経済予測

トランプ政権成立で何が起きるのか？

大和総研

田中 誠人

## ポイント

1. 日本経済は**バランスの取れた成長軌道**へ  
⇒**堅調な海外経済に加え、内需も回復**へ
2. **トランプ政権成立で何が起きるのか？**
  - ① **保護貿易主義化**  
⇒**国境税調整の導入で日本の実質GDPは**  
▲**0.4%程度下押しされる可能性**
  - ② **不法移民の強制送還**  
⇒**大規模な強制送還で米国の潜在GDPは**  
▲**0.7~▲1.1%程度下押しされるリスク**

# 外需主導だが、日本経済は4四半期連続のプラス成長

## 2016年10-12月期GDP（一次速報）

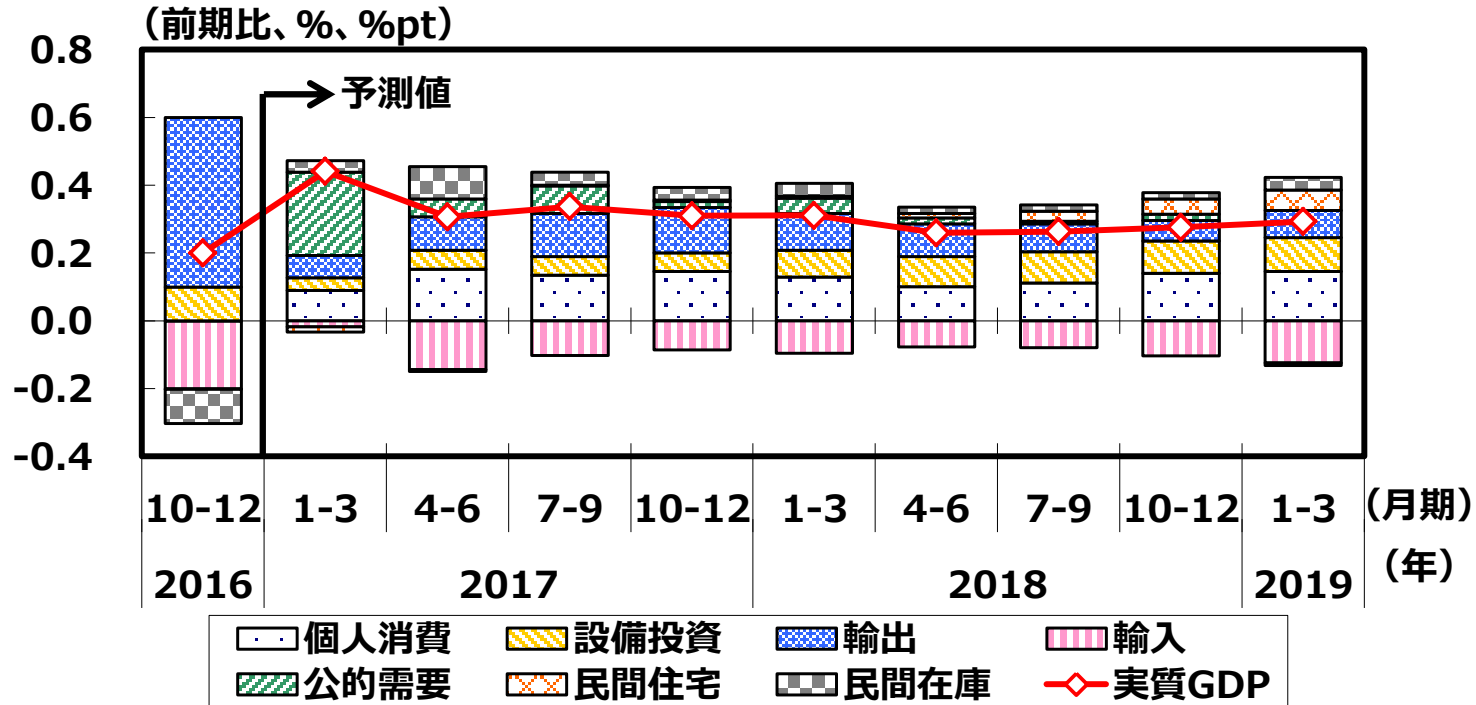
	年	2015	2016			
	月期	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
実質GDP	前期比%	▲ 0.3	0.6	0.4	0.3	0.2
内需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.3	0.2	0.5	▲ 0.1	▲ 0.0
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.0	0.3	▲ 0.0	0.4	0.2
個人消費	前期比%	▲ 0.6	0.4	0.2	0.3	▲ 0.0
住宅投資	前期比%	▲ 1.0	1.4	3.3	2.4	0.2
設備投資	前期比%	0.5	▲ 0.3	1.3	▲ 0.3	0.9
公共投資	前期比%	▲ 1.5	▲ 1.1	1.1	▲ 0.7	▲ 1.8
輸出	前期比%	▲ 0.8	0.9	▲ 1.2	2.1	2.6

(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

# 日本経済はバランスの取れた成長軌道へ

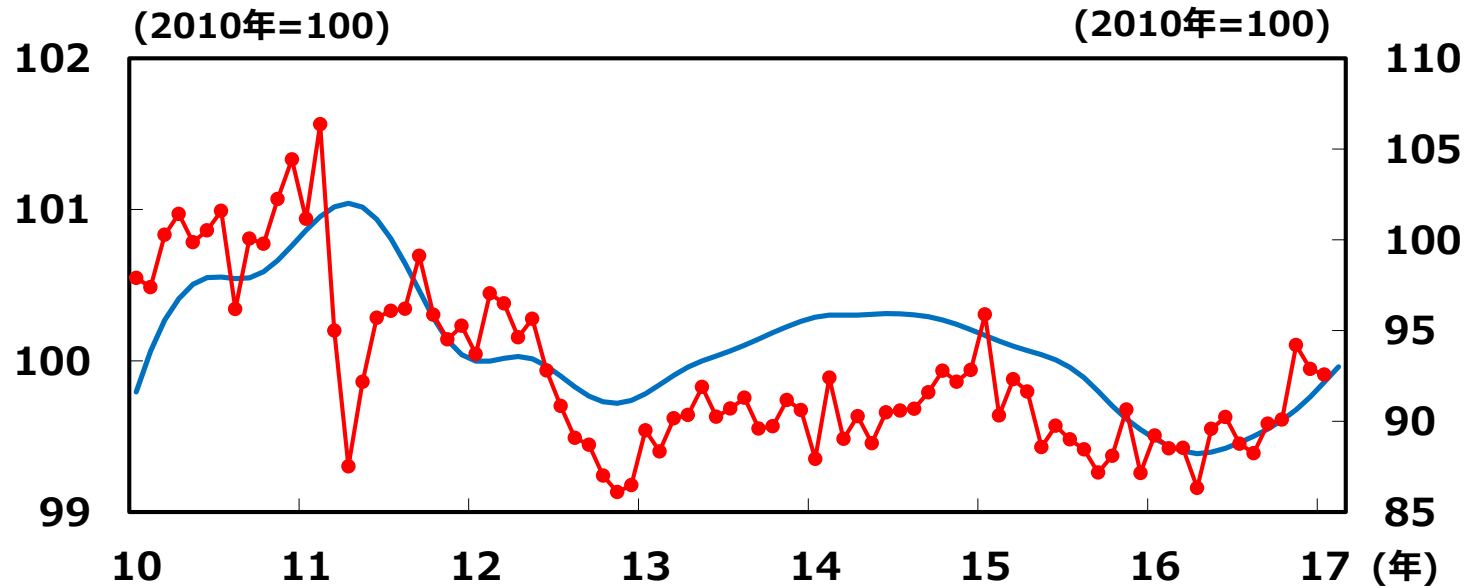
## 実質GDPと需要項目別寄与度の推移



(出所) 内閣府統計より大和総研作成

# 海外経済の回復から、輸出は拡大を見込む

## 海外景気と輸出数量

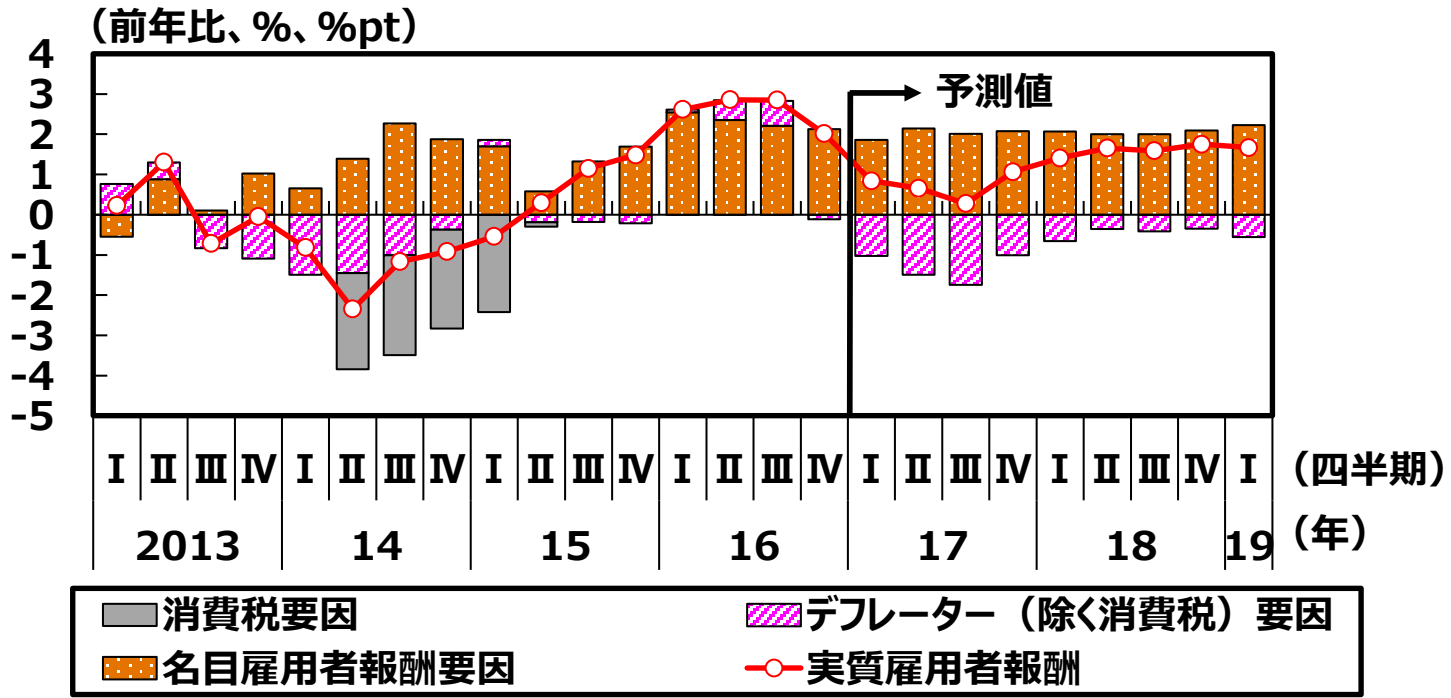


— OECD景気先行指数 (2ヶ月先行)    ● 輸出数量 (季節調整値、右軸)

(注) OECD景気先行指数(CLI)はOECD諸国とBRICsなど非加盟6ヶ国を集計したベース。  
(出所) 財務省、内閣府、OECD統計より大和総研作成

# 実質雇用者報酬の伸びが個人消費を下支え

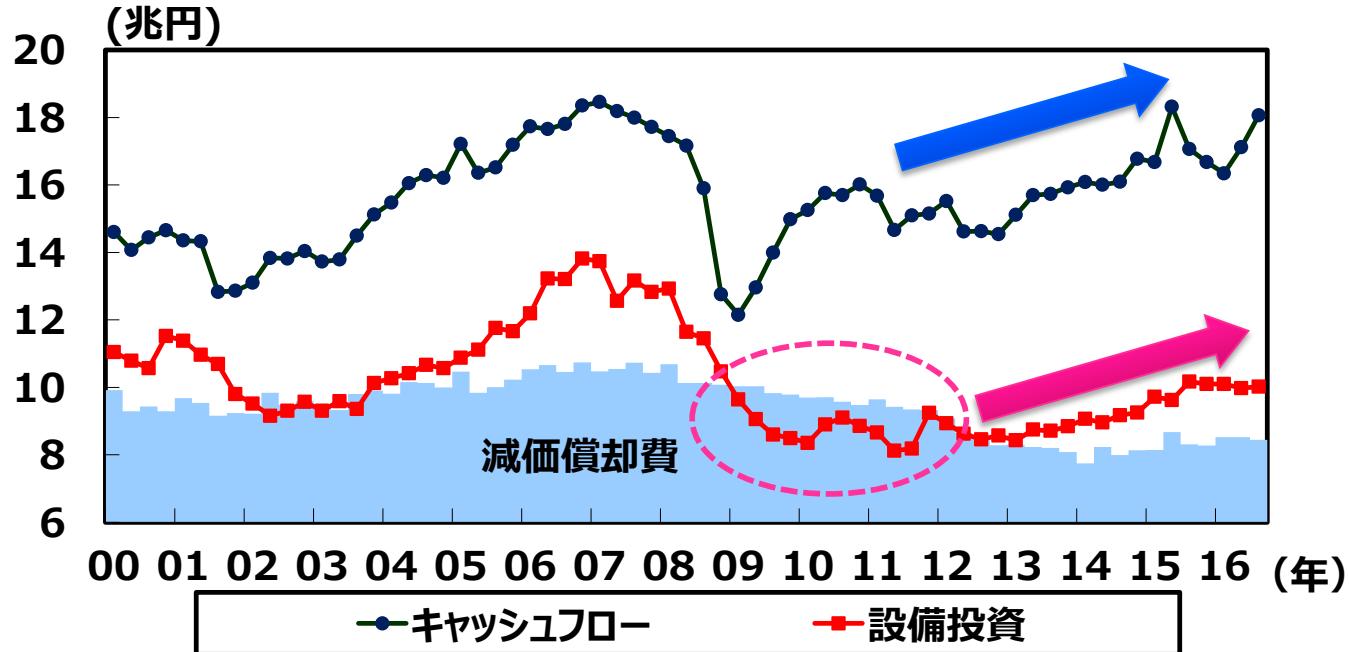
## 実質雇用者報酬の要因分解



(出所) 内閣府統計より大和総研作成

# 設備投資は緩やかな持ち直しの動きが継続

## 設備投資とキャッシュフロー



(注1) 減価償却費の季節調整は大和総研。

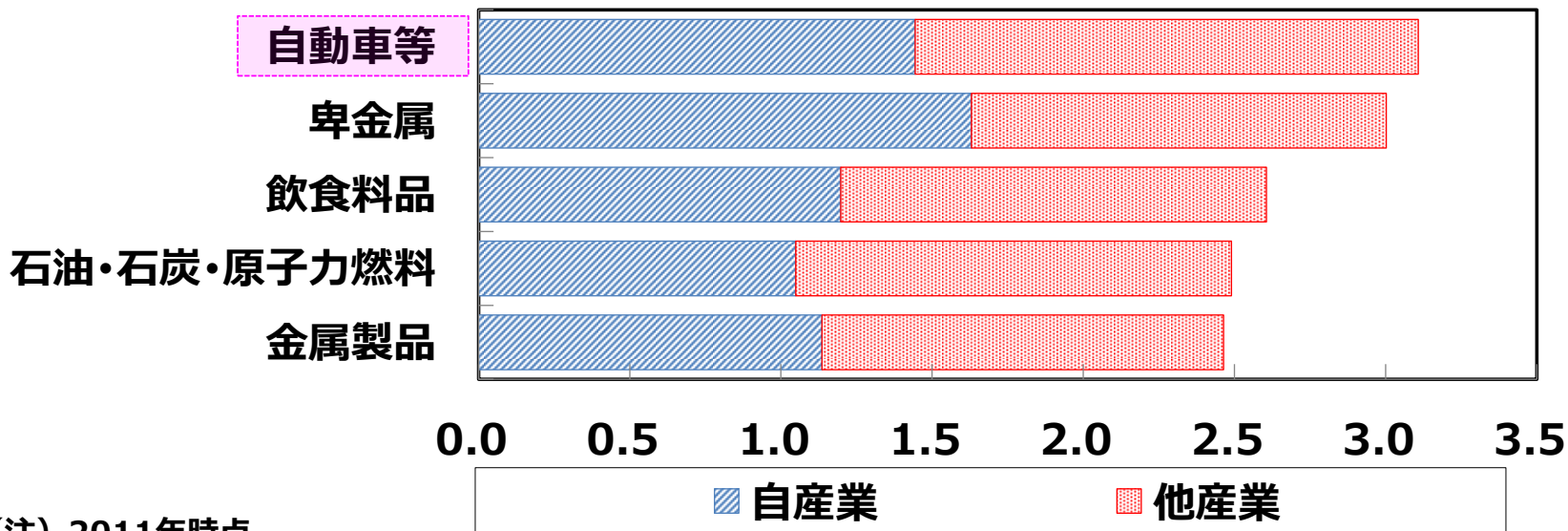
(注2)  $\text{キャッシュフロー} = \text{経常利益} / 2 + \text{減価償却費}$ 。

(出所) 財務省統計より大和総研作成

# トランプ大統領が日米自動車貿易を槍玉に挙げる理由

## 米国の産業別の生産波及効果（上位5産業）

（生産波及効果）



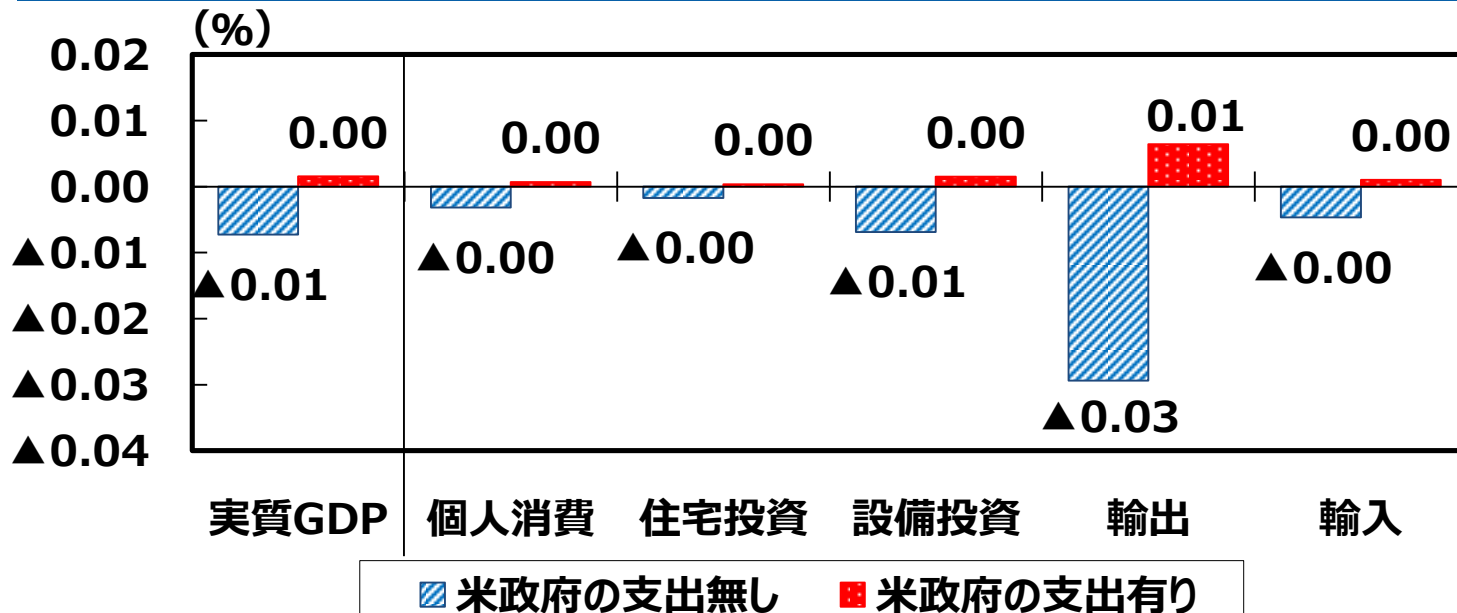
（注）2011年時点。

（出所）OECD統計より大和総研作成



# 米国のNAFTA脱退による日本経済への影響は軽微

## 米国がNAFTAから脱退した場合の日本経済への影響の試算



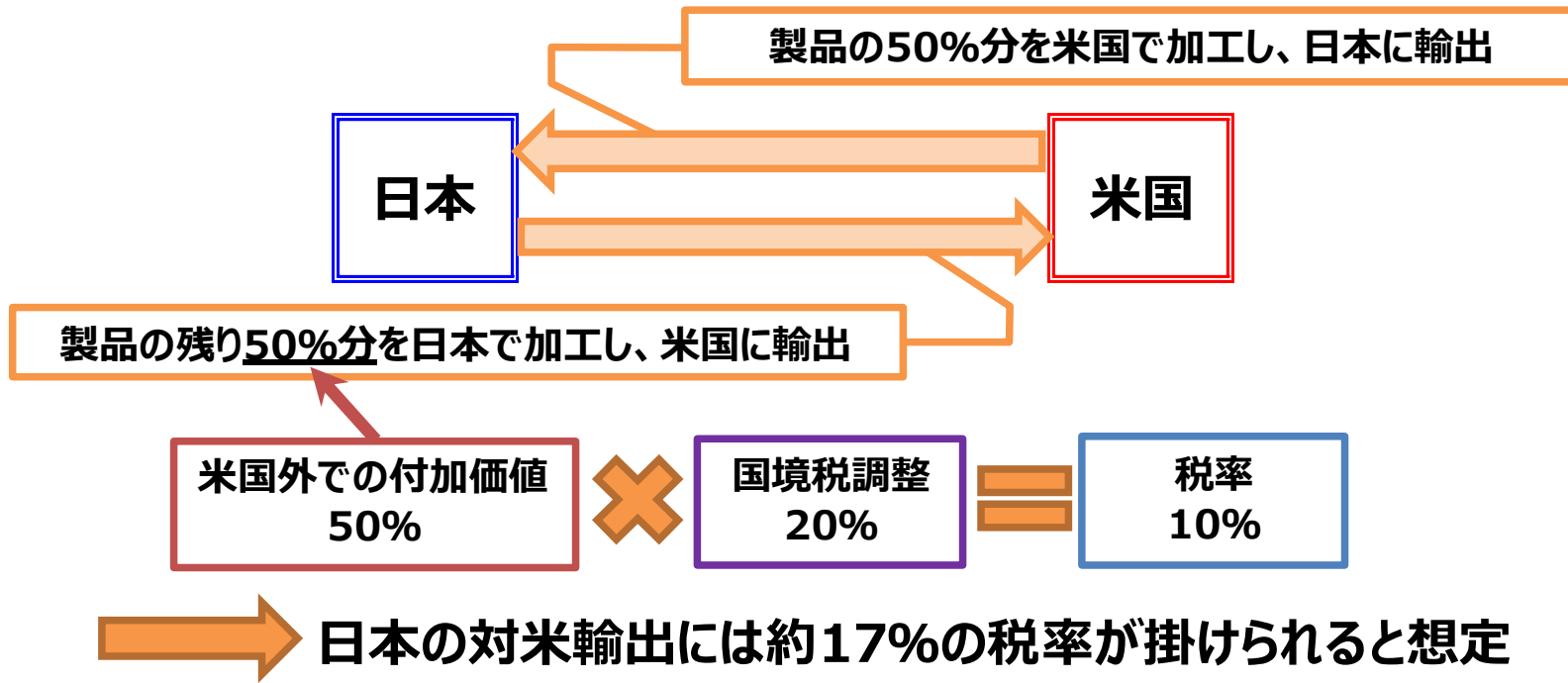
(注) 実績値からの乖離率。米政府支出の有無は、税率引き上げに伴い、それを財源として政府支出を行うか否かを示す。

内閣府の短期日本経済マクロ計量モデル（2015年版）を利用して試算した。試算結果は幅を持って見ておく必要がある。

(出所) 大和総研作成

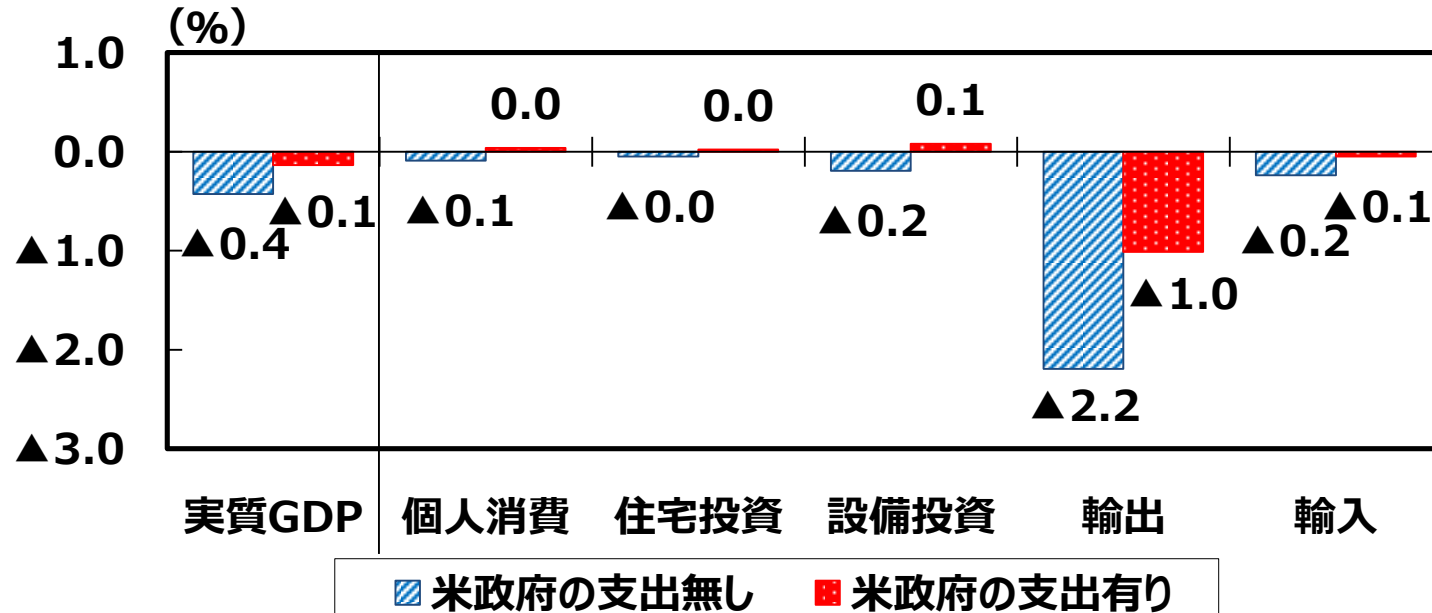
# 国境税調整とは

## 国境税調整で日本の対米輸出品にかかる税率のイメージ



# 国境税調整の導入は日本経済に悪影響

## 米国が国境税調整を課した場合の日本経済への影響の試算



(注) 実績値からの乖離率。米政府支出の有無は、税率引き上げに伴い、それを財源として政府支出を行うか否かを示す。

内閣府の短期日本経済マクロ計量モデル（2015年版）を利用して試算した。試算結果は幅を持って見ておく必要がある。

(出所) 大和総研作成

# 不法移民の強制送還は米国経済の実力を押し下げ

## 不法移民の強制送還が米国の潜在GDPに及ぼす影響 (%)

		不法移民の変化 (万人)				
		-400	-200	0	200	400
実質純資本	-2.0%	-2.4	-1.6	-0.9	-0.2	0.6
	-1.0%	-1.9	-1.2	-0.4	0.3	1.0
	0%	-1.5	-0.7	0.0	0.7	1.5
	1.0%	-1.0	-0.3	0.4	1.2	1.9
	2.0%	-0.6	0.2	0.9	1.6	2.4

(注1) Pew Research Centerの推計によると、2014年時点において労働力人口に占める不法移民の比率は5%である。

米国の2016年の就業者数に占める不法移民の比率を同程度と仮定すると、750万人に相当する。

(注2) 表の影響は、コブ＝ダグラス型生産関数に基づく米国の潜在GDP（大和総研による試算値）に対するもの。

(出所) BEA、BLS、FRB、Haver Analyticsより大和総研作成

## ポイント

1. 日本経済は**バランスの取れた成長軌道へ**  
⇒**堅調な海外経済に加え、内需も回復へ**
2. **トランプ政権成立で何が起きるのか？**
  - ① **保護貿易主義化**  
⇒**国境税調整の導入で日本の実質GDPは**  
▲**0.4%程度下押しされる可能性**
  - ② **不法移民の強制送還**  
⇒**大規模な強制送還で米国の潜在GDPは**  
▲**0.7~▲1.1%程度下押しされるリスク**